

Executive Summary

ESG금융 평가 개시

당사는 최근의 국제적 동향을 반영하여, ICMA의 GBP, SBP, LMA의 GLP를 기준으로 당사의 사회적 책임투자자와 관련된 ESG금융¹ 평가방법론을 제정하여 금년 하반기부터 시행하고자 한다. ‘ESG금융 평가’를 제공함으로써 ESG금융에 관한 지식과 정보의 보급, ESG금융 시장의 건전한 성장, 발전이나 환경문제의 개선에 공헌하는 것을 주된 목적으로 하고 있다. 당사의 ESG 인증은 기존의 검토나 검증보다 평가의 대상과 범위가 넓으며, 무엇보다도 발행 후 정기적으로 사후평가를 수행한다는 점이 중요한 차이점이라 할 수 있다.

‘그린’, ‘소셜’, ‘지속가능’ 부문 모두 대상

ESG 평가 대상을 채권 외에, 대출, 펀드 등까지 확대하여 시행하며, ESG 중에 ‘그린’, ‘소셜’, ‘지속가능’ 부문에 대해 5단계로 구분하여 등급을 부여한다. 최종 등급은 총 2단계의 평가 과정을 거쳐 결정되며, 1단계 평가는 대상 프로젝트의 적격성과 자금 투입비율에 의해 결정되고, 2단계는 발행기업의 내부관리체계 및 투명성, 그리고 사회적 명성 등에 대한 평가 과정으로 이루어진다. 특히, 당사는 대상 프로젝트의 환경·사회적 측면에서의 기술적인 영향 평가를 위해 외부 전문기관과 협업할 예정이며, 발행기업의 환경 및 사회적 공헌활동 등의 명성에 대한 평가를 포함하는 등 평가의 객관성과 전문성을 최대한 강화하는데 중점을 두었다.

KIS의 ESG금융 평가방법론

본 고에서는 ESG금융에 대한 인증(Assessment)을 위한 당사의 평가방법론을 상세 설명하였다. 본 평가방법론에는 평가와 관련된 주요 절차, 평가항목, 등급 결정과정 등이 포함되어 있으며, 이를 통해 발행기업, 투자자, 중개기관 및 기타 시장참여자들의 이해도를 제고함으로써 평가의 객관성과 투명성을 확보하고자 하였다. 향후 정부의 가이드라인 제정이 공표되고, 한국형 K-Taxonomy가 완성되면 당사 평가방법론의 일부 개정이 이루어질 수 있으며, 이외에도 필요한 경우 당사는 평가방법론의 전문성 강화를 위해 외부 전문기관과의 협력관계를 지속적으로 넓혀갈 예정이다.

본 평가의 전제와 한계

다만, 당사가 제공하는 ESG금융 평가는 대상 프로젝트의 환경 또는 사회적 개선효과에 대한 분석 및 평가가 발행기업 또는 제3자에 의해 정량적, 정성적으로 적절하게 이루어지고 있음을 확인하는 것이며, 환경·사회에의 영향의 정도나 그 영향의 지속성 등을 보증하는 것은 아니다. 또한, 평가대상이 되는 프로젝트의 효과 또는 영향에 대해 발행기업이 제시하는 자료를 바탕으로 확인하는 것이며, 당사가 이를 직접 측정, 분석하는 것이 아니다.

Contents

들어가며.....	3
1. 평가 대상.....	4
2. 등급 및 정의.....	4
3. 평가 절차.....	5
1) 개요.....	5
2) 단계별 세부내역	6
4. 사후평가.....	12
5. 본 평가의 전제와 한계	13
Appendix: 관련 Research	13

들어가며

**ESG금융 확대에 부응하여
ESG금융 확대에 부응하여
관련 평가 개시**

글로벌 기준인 국제자본시장협회(ICMA)의 그린본드 원칙(GBP)에서 뿐만 아니라, 선진 각국의 그린본드 가이드라인에서도 그린본드 시장의 건전한 발전을 도모하기 위해 그린본드의 GBP에의 적합성에 대한 제3의 기관에 의한 객관적인 평가(External Review)의 중요성을 강조하고 있다. 또한, 최근에는 국제 대출시장협회(Loan Market Association)에서도 GBP를 준용하여 그린론 원칙(GLP)을 발표하였고, 이러한 움직임을 반영하여 2018년 개최된 ICMA의 연차총회에서는 채권에 한정하지 않는 ESG금융(ESG Finance) 전반으로의 확대를 촉진하였다.

당사는 이러한 국제적 동향을 반영하여, ICMA의 GBP, LMA의 GLP를 기준으로 당사의 사회적 책임투자와 관련된 ESG금융¹ 평가방법론을 제정하여 시행하고자 한다. 즉, 그린본드에 대해서는 GBP를 기준으로 한 'KIS 그린본드 평가', 그린론에 대해서는 GLP를 기준으로 한 'KIS 그린론 평가'를 실시한다. 이하에서는, 소설과 지속가능 부분까지 확대하여 ESG채권 평가 및 ESG론 평가를 'ESG금융 평가'라 총칭한다.

**ESG금융시장의 건전한
발전과 환경 및 사회문제
개선에의 공헌이 주된 목적**

'ESG금융 평가'에서는 각각의 평가항목을 스코어링으로 평가하는 등 투명성 높은 평가방법을 채택하고 있다. 이에 따라 발행기업 또는 차입인은 ESG금융에 대한 상대적인 위치와 개선점을 명확하게 파악할 수 있으며, 동시에 투자자도 ESG금융에 관해 정확한 의사결정이 가능하다. 당사는 이와 같은 'ESG금융 평가'를 제공함으로써 ESG금융에 관한 지식과 정보의 보급, ESG금융 시장의 건전한 성장, 발전이나 환경문제의 개선에 공헌하는 것을 목적으로 하고 있다.

**평가기관으로서의 노하우와
전문성, 그리고 사후평가의
도입이 중요한 차이**

국제자본시장협회(ICMA)는 ESG채권의 발행, 운영, 관리, 공시 등 발행기업의 관련 활동들이 ESG채권의 핵심요소에 적합한지 검증하기 위해 제3의 외부평가기관으로부터 평가를 받도록 권고하고 있다. 글로벌 시장의 경우 2019년 발행건수 기준 86%, 발행금액 기준 91%가 외부평가를 받았으며, 자체 가이드라인을 통해 외부평가를 의무화하는 선진국가들의 사례 또한 증가하는 추세이다.²

그 동안 국내에서 발행되는 ESG채권에 대한 외부평가는 주로 회계법인에서 제공하는 검증(Verification)³이 주를 이루었으며, ESG채권에 대한 인증(Assessment)을 수행하는 신용평가기관의 경우 국내에서는 아직까지 사례가 없다. 신용평가기관의 인증은 검토나 검증보다 평가의 대상과 범위가 넓으며, 무엇보다도 발행 후 정기적으로 사후평가를 수행한다는 점이 중요한 차이점일 것이다.

당사의 ESG채권 평가는 발행 전 발행기업의 ESG채권 발행 계획과, 발행 후의 자금의 운영, 관리, 공시 등에 대해 검토하고 그 결과를 등급(부호) 형태로 제공한다. 특히, ESG채권 발행 후에는 발행기업이 발행 전 계획에 따라 자금투자를 충실하게 이행하고 있는지에 대해 검증한다.

본 보고서는 기업이나 금융기관(이하 '발행기업'으로 통칭함) 등이 발행하는 ESG채권을 비롯한 금융대출, 펀드 등의 금융상품을 대상으로 ESG 인증을 하기 위한 당사의 평가방법론을 제시하는 것을 목적으로 하고 있다. 특히, 발행기업, 투자기관, 금융주관기관 및 기타 시장 참여자들에게 당사 ESG금융 평가와 관련된 평가절차, 주요 평가항목, 등급결정 구조 등을 최대한 투명하게 제시하고자 한다.

¹ 당사의 ESG 인증(Assessment) 대상에는 채권(Bond) 외에 대출(Loan), 펀드 등의 금융상품도 포함되며, 본 보고서에서 설명하는 ESG채권 평가 절차는 기타 금융자산 평가 절차에도 동일하게 적용된다.

² 등급부호는 평가 대상 금융상품에 따라 다르게 표시한다. 즉, 채권은 GB1~GB5(환경), SB1~SB5(사회), STB1~STB5(지속가능), 대출은 GL1~GL5(환경), SL1~SL5(사회), STL1~STL5(지속가능), 펀드는 GF1~GF5(환경), SF1~SF5(사회), STF1~STF5(지속가능)로 표시한다.

³ 출처 : Sustainable Bonds Insight 2020, Environmental Finance (2020)

1. 평가 대상

채권 외에, 대출, 펀드 등도
평가 대상에 포함

ESG 인증을 위한 평가 대상은 다음과 같다.

1. ESG채권 (국채, 지방채, 특수채, 금융채, 회사채, ABS 등)
2. ESG대출 (PF Loan, 일반기업대출 등)
3. ESG펀드 (채권, PF Loan 중심)
4. 기타 이에 상응하는 ESG금융 상품(단, 주식은 제외)

하기 평가방법론에서는 대표적인 평가대상인 ESG채권을 중심으로 설명하였으며, 대출이나 펀드의 경우 대상 금융상품의 형태만 다를 뿐 방법론은 대부분 동일하다.

2. 등급 및 정의

환경과 사회,
금융상품 별로 상이한 부호,
5단계 등급
.....

당사는 ESG채권 발행기업으로부터 제출 받은 관련 자료와 일반에 공개되어 있는 관련 공시자료 등을 토대로 당사의 평가방법론에 준거하여 분석한 후, 각 개별 ESG채권에 대한 평가결과를 상대적인 등급(ESG1~ESG5) 형태로 부여한다.

ESG채권 발행 전 평가에서는 자금용도, 조달자금에 대한 운영, 관리, 공시 등 발행기업의 채권 발행계획과 ESG 기준의 적합성을 검증하며, ESG채권 발행 후 평가에서는 실제 이행한 실적이 당초의 계획과 부합하는지에 대해 정기적으로 확인한다.

따라서, 본 평가의 결과인 등급은 환경이나 사회적으로 효과가 있는 적정 프로젝트에 자금을 투입하고 이를 잘 이행하는지에 대한 검증한 결과이며, 이 프로젝트의 환경 및 사회적인 영향이나 개선정도를 의미하는 것은 아니다.

등급⁴ 및 정의

등급	정의
ESG1	ESG 채권의 거의 모든 자금을 적격 프로젝트에 투입하며, 발행기업이 운영 및 관리체계, 공시와 관련하여 탁월(Excellent)한 접근법을 채택하고 있음.
ESG2	ESG 채권의 대부분의 자금을 적격 프로젝트에 투입하며, 발행기업이 운영 및 관리체계, 공시와 관련하여 매우 우수(Very Good)한 접근법을 채택하고 있음.
ESG3	ESG 채권의 50% 이상을 적격 프로젝트에 투입하며, 발행기업이 운영 및 관리체계, 공시와 관련하여 우수(Good)한 접근법을 채택하고 있음.
ESG4	ESG 채권의 50% 미만을 적격 프로젝트에 투입하며, 발행기업이 운영 및 관리체계, 공시와 관련하여 적정(Fair)한 접근법을 채택하고 있음.
ESG5	ESG 채권의 매우 적은 금액을 적격 프로젝트에 투입하며, 발행기업이 운영 및 관리체계, 공시와 관련하여 취약(Poor)한 접근법을 채택하고 있음.

⁴ 등급부호는 평가 대상 금융상품에 따라 다르게 표시한다. 즉, 채권은 GB1~GB5(환경), SB1~SB5(사회), STB1~STB5(지속가능), 대출은 GL1~GL5(환경), SL1~SL5(사회), STL1~STL5(지속가능), 펀드는 GF1~GF5(환경), SF1~SF5(사회), STF1~STF5(지속가능)로 표시한다.

3. 평가 절차

1) 개요

총 3단계의 평가 과정을 거쳐 최종등급 결정

당사의 ESG채권 평가 업무는 아래와 같이 세 단계로 구분하여 이루어진다.

- 1단계 : 대상 프로젝트의 적격성 검토
- 2단계 : 발행계획, 운영 및 관리체계, 정보투명성 검토
- 3단계 : 최종등급 결정

평가 진행절차 및 구조



1단계는 프로젝트의 적격성, 자금투입 비율에 의해 결정

1단계에서는 발행기업이 ESG채권을 통해 조달하는 자금을 투입하고자 하는 프로젝트(또는 자산)의 적격성을 검토한다. 즉, 우선적으로 발행기업이 계획하고 있는 프로젝트가 국제기준이 정하는 ESG대상 사업에 부합하는지 확인하며, 대상사업으로 인정될 경우 총 조달자금 중 어느 정도의 자금이 해당 프로젝트에 투입되는지에 따라 1단계 등급을 결정한다.

2단계는 발행기업의 관리 체계와 투명성에 대한 검토

2단계에서는 발행기업의 ESG채권으로 조달한 자금의 운영 및 관리체계와 정보의 투명성에 대해 분석한다. 2단계에서 검토하는 항목은 1)프로젝트 평가 및 선정 절차, 2)자금의 관리체계, 3)보고 및 공시, 4)발행자의 환경·사회 공헌활동 등으로 구분된다. 이는 다시 세부항목으로 나뉘며, 프로젝트의 특성을 고려하여 해당 세부항목을 설정한 후 평가절차를 수행한다. 그 다음 평가결과와 가중치에 따른 평가점수를 산정하고, 점수에 따라 등급을 결정한다.

3단계에서는, 1단계와 2단계 결과를 종합적으로 고려하여 대상 ESG채권의 최종 등급을 결정한다.

2) 단계별 검토항목의 세부내역

1단계: 프로젝트 적격성(E1~E5)

**KIS Taxonomy에 의거하여
프로젝트의 적격성 판단**

ESG채권은 발행기업이 채권발행을 통해 조달된 자금을 환경과 사회적으로 긍정적인 효과가 기대되는 프로젝트(또는 자산)에 한정하여 사용할 것을 약속한 특수목적 채권이다. 따라서, 조달자금을 ESG채권의 목적을 달성할 수 있는 적격 프로젝트에 투입해야 한다는 것은 ESG채권 발행에 있어서 가장 중요한 핵심 요소이다.

프로젝트의 적격성은 다음 절차에 따라 검토한다.

적격 프로젝트 검토 절차

구분	내용
Step.1	대상 프로젝트가 당사 ESG 분류체계(KIS Taxonomy)에 포함되는지 확인함.
Step.2	프로젝트에의 투자가 정성적, 정량적 측면에서 긍정적인 환경 효과를 발생시킬 것으로 기대되며, 그 효과가 적격 기준에 부합하는지 확인함.

프로젝트의 적격성 확인을 위해 우선 발행기업이 계획하고 있는 프로젝트가 국제기준을 바탕으로 당사가 정한 ESG 분류체계(KIS Taxonomy) 범주에 속하는지 확인한다. 당사 ESG 분류체계는 ESG 관련 프로젝트(또는 자산)로 인정받는 산업분야를 제시하며, 산업분야 별 세부항목과 발행기업의 프로젝트를 비교하여 발행기업의 프로젝트가 ESG 관련 산업분야로 인정받을 수 있는지 검토한다.⁵

당사의 ESG 분류체계(KIS Taxonomy) 중 환경과 사회 부문 분류체계는 다음과 같다.

KIS Taxonomy(환경부문)

No	대상 프로젝트
1	신재생 에너지
2	에너지 효율 개선
3	환경오염 예방 및 통제
4	지속가능한 수자원 및 폐수 관리
5	기후변화 적응
6	친환경 건축(물)
7	환경적으로 지속 가능한 천연자원 및 토지 사용의 관리
8	토지 및 해양 생물의 다양성 보존
9	친환경 교통수단
10	환경 효율 및 순환경제를 고려한 상품, 생산기술 및 공정
11	친환경 관련 정보통신 기술

⁵ 발행자의 프로젝트가 당사 분류체계 범주에 속하지 않더라도 영향 평가가 정성적, 정량적으로 명백하게 긍정적인 영향을 미치는 경우에는 해당 프로젝트를 적격 프로젝트라 판단할 수 있으며, 이 경우 당사 분류체계의 수정 및 보완이 이루어져야 할 것이다.

KIS Taxonomy(사회부문)

No	대상 프로젝트
1	저렴한 비용으로 접근이 용이한 사회인프라시설
2	필요서비스에의 접근성 개선
3	서민을 위한 저렴한 주택 공급
4	중소, 중견기업 대출 및 소액금융 지원 등을 통한 고용 창출
5	식품 안전성
6	사회경제적 발전과 그 기반 지원

당사의 ESG 분류체계(KIS Taxonomy)는 유엔(UN)의 지속가능발전목표(Sustainable Development Goals: SDGs), 국제자본시장협회(ICMA)의 그린본드 원칙(Green Bond Principles: GBP), 소셜본드 원칙(Social Bond Principles: SBP), 지속가능채권 가이드라인(Sustainable Bond Guidelines: SBG), Climate Bond Initiative(CBI)의 기후채권분류(Climate Bonds Taxonomy: CBT) 및 모건스탠리 캐피탈 인터내셔널(MSCI)의 Eligible Environmental Categories(EEC) 등 복수의 ESG 관련 분류체계를 참고하였으며, 향후 국내 정부기관의 ESG채권 가이드라인이 발표될 경우 해외기관의 분류체계에 반영되지 않은 국내의 특수성을 ESG 분류체계에 반영할 예정이다.⁶

예를 들어, 신재생에너지의 경우를 구체적으로 살펴보면 다음과 같다.

신재생 에너지(Renewable Energy)⁷

산업	개요	프로젝트 범주	세부 항목
신재생 에너지	신재생에너지의 개발 또는 전달을 위한 제품, 서비스, 관련 기반시설에 대한 투자	태양 풍력 지열 바이오 수력 해양 신재생에너지	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 발전소 및 관련시설의 건설 ✓ 에너지 공급망 시설 ✓ 송·배전, 변압기, 저장 및 관리 시스템 등 인프라 시설 ✓ 기타 신재생 에너지 발전 관련 지원 시설 등

**프로젝트의 환경 및 사회에
의 영향에 대한 평가 필요**

대상 프로젝트 검토 결과 발행기업의 프로젝트가 ESG 관련 사업 범주로 인정되는 경우, 해당 프로젝트의 환경 및 사회성 관련 기대효과에 대한 평가를 수행한다. 분류체계상 ESG 관련 대상사업으로 인정받더라도 프로젝트의 부정적 효과가 긍정적 효과를 중대하게 초과할 경우 국제 기준에서 규정하고 있는 '해당 프로젝트의 ESG 적격성' 측면에서 인정하기 힘들기 때문에, 발행기업이 추진하고자 하는 프로젝트로부터 기대할 수 있는 정성적, 정량적 측면에서의 환경 및 사회에 미치는 영향을 고려해야 한다.

프로젝트의 환경 및 사회적 영향에 대한 평가는 **1)발행기업으로부터 관련 분석 및 평가 자료 수령, 2)(필요한 경우)외부 전문기술평가기관 검증, 3)자문기관 검증결과를 평가에 반영** 순으로 진행된다.

⁶ 해외 기관의 분류체계는 국제시장환경 변화와 지속적인 연구를 통해 수정 및 보완되고 있으며, 당사의 분류체계 또한 해외 기관 분류체계의 수정 및 보완 그리고 국내 시장 환경의 변화에 따라 수정 및 보완될 예정이다.

⁷ 하위 범주와 세부 항목은 위 항목에 제한되지 않으며, 상위 범주와 마찬가지로 지속적인 수정 및 보완이 이루어질 것이다.

환경 및 사회적 영향에 대한 평가는 기술적인 전문능력을 요하는 영역이므로, 특히 환경 분야의 경우 기본적으로는 발행기업이 해당 프로젝트에 대한 환경효과를 객관적으로 입증하는 자료를 제출해야 하며, 당사는 이에 대해 2차적으로 검증하는 절차를 수행한다. 한편, 프로젝트의 환경 및 사회 영향에 대한 정성적 그리고 정량적인 검증은 해당 분야에 대한 전문지식이 요구되며, 결과에 대한 신뢰성 확보를 위해 특수 분야의 경우 일정 자격을 갖춘 외부 전문기관을 활용할 예정이다.

환경 및 사회적 영향 평가 절차



프로젝트에의 자금투입 비율에 따라 최종등급 결정

프로젝트 적격성 검토 결과 적격 프로젝트로 인정된 경우, 1단계 평가 마지막 절차는 적격 프로젝트에 투입하는 자금의 비율을 기준으로 최종 등급을 결정한다. ESG채권을 통해 조달한 자금 중 90% 이상을 해당 프로젝트에 투입하는 경우 최고 등급인 E1을 부여하며, 적격 프로젝트에 투입되는 금액 비중이 10% 미만인 경우에는 원칙적으로 등급부여 대상에서 제외한다.

1 단계 등급 구분

총 조달 자금 대비 투입 자금 비율 범위	등급
90%~100% (거의 모든 자금을 적격 프로젝트에 투입)	E1
70%~ 89% (대부분의 자금을 적격 프로젝트에 투입)	E2
50%~ 69% (조달자금의 50% 이상을 적격 프로젝트에 투입)	E3
30%~ 49% (조달자금의 50% 미만을 적격 프로젝트에 투입)	E4
10%~ 29% (매우 적은 금액을 적격 프로젝트에 투입)	E5
~ 9%	Not qualified

2단계: 프로젝트 선정절차, 자금운영 및 관리체계, 투명성(M1~M5)

2단계 평가의 주요 검토항목은 총 네 가지로 채택

2단계 평가에서는 네 가지 항목으로 구성된 평가표⁸를 통해 발행기업의 ESG채권 발행계획과 ESG채권 Framework가 국제자본시장협회(ICMA)의 GBP, SBP, SBG를 부합하는지 검토한다. 구체적인 검토항목은 **1)적격 프로젝트 평가 및 선정절차, 2)조달자금의 관리, 3)보고 및 공시, 4)발행자의 환경·사회 공헌 활동** 등 네 가지로 구분되며, 항목별로 검토 목적과 가중치를 고려하여 반영한다.

⁸ 평가표(Score Card)는 발행기업의 GBP, SBP, SBG 준수 여부를 가능하는 데 사용하는 도구이며, 중요한 평가 항목을 종합적으로 보여준다. 그러나, 평가표가 잠재적으로 고려될 수 있는 모든 요소들을 포함한다고 볼 수는 없기 때문에, 평가항목 별 가중치와 상대적인 중요성에 대해서는 지속적인 연구가 필요하다.

각 검토항목의 하위 평가항목 중 기준에 충족되는 항목의 수에 따라 각각의 개별점수를 부여하고, 모든 평가항목의 개별 점수를 합산한 종합점수에 따라 2단계 최종등급을 결정한다.

2 단계 주요 검토항목

검토항목	비중
A. 프로젝트 평가 및 선정 절차의 타당성과 객관성	30%
B. 조달자금 관리 및 프로세스 구축	30%
C. 프로젝트 추진 및 자금관리에 대한 사후보고 및 공시	30%
D. 발행기업의 환경·사회적 공헌 활동	10%

A. 프로젝트 평가 및 선정절차

프로젝트 선정기준 및 의사결정 절차 확인

발행기업은 ESG채권 발행을 통해 조달된 자금을 환경 및 사회적으로 긍정적인 효과를 유발하거나, 부정적인 효과를 제거 또는 감소시킬 수 있는 프로젝트에 투입할 것을 약속하며, 이를 위하여 적격 프로젝트의 선정기준을 사전에 구축하고, 선정기준과 과정을 외부투자자에게 적절하게 공개해야 한다. 적격 프로젝트 평가 및 선정절차의 타당성, 투명성과 관련된 평가항목은 아래와 같다.

평가항목	비중
프로젝트에 대한 합리적인 평가기준과 선정절차가 마련되어 있는지 확인함.	10%
프로젝트 선정과 관련한 의사결정 구조가 명확하게 되어 있는지 확인함.	10%
프로젝트의 목적과 선정과정이 투자자에게 적절하게 전달되는지 확인함.	10%

발행기업은 발행 전 ESG채권 관리체계에 프로젝트 선정을 위한 합리적인 기준과 선정절차를 마련해 두어야 한다. 그 기준에 따라 프로젝트가 환경과 사회적으로 긍정적인 효과를 미치는지에 대해 정성적, 그리고 정량적으로 측정하고 평가할 수 있어야 하며, 동시에 프로젝트로부터 발생 가능한 잠재적인 환경 및 사회 문제를 동시에 고려해야 한다.

프로젝트의 평가와 선정 과정의 타당성 및 투명성을 확보하기 위해서는 프로젝트의 선정과 관련된 의사결정 절차가 마련되어 있어야 한다. 발행기업은 프로젝트 선정을 위한 내부 의사결정 절차를 마련하여야 하며, 필요에 따라서는 내부환경전문가 및 환경관련 부서의 승인, 환경관련 외부전문가 및 인증기관의 검토, 그리고 보완절차 구비를 요구할 수 있다.

위에서 언급한 프로젝트의 선정기준과 의사결정 절차 및 예상효과를 회사 홈페이지 및 투자자가 접근 가능한 곳에 공개해야 한다. 또한, 선정기준 및 의사결정 절차가 변경될 때마다 지속적으로 업데이트 하도록 규정화해 두어야 한다.

B. 자금관리 체계

조달자금의 관리 및 내부통제에 대한 확인

ESG채권은 당초에 지정된 프로젝트에 자금이 투입될 수 있도록 추적관리가 가능한 내부 프로세스가 구축되어 있어야 한다. 조달자금 관리 및 프로세스 구축과 관련된 평가항목은 아래와 같다.

평가항목	비중
프로젝트의 목표를 달성하기 위한 자금투입 계획을 확인함.	10%
조달된 자금을 추적 관리할 수 있는 내부통제가 존재하는지 확인함.	10%
자금관리 내부통제에 대해 독립적인 감사 절차가 존재하는지 확인함.	10%

발행기업은 ESG채권 발행 전에 프로젝트 목표를 달성하기 위한 자금투입계획을 마련해야 하고, 계획에 대한 내부 관련부서의 승인절차 등 의사결정구조를 명확히 해 두어야 한다. 자금투입계획에는 투입시점이 도래하지 않은 미집행자금에 대한 운용 계획도 포함되어야 한다.

조달자금을 추적 관리할 수 있는 내부통제절차를 마련하여야 하며, 자금이 자금투입 계획에 따라 투입되고 있는지 확인하기 위하여 자금계획서와 출금내역을 주기적으로 비교대사한 후 기록, 보관해 두어야 한다. 미사용자금을 계획 외의 다른 유동자산으로 일시적으로 운용할 시에도 내부승인절차 및 투자자에게 알리는 절차가 존재하여야 한다. 자금사용에 대한 기록은 일정기간 보존되고 별도로 추적이 가능하여야 하며, 자금관리 내부통제 전반에 대하여 독립적인 외부기관에 의한 감사 절차가 마련되어 있어야 한다.

C. 사후보고 및 공시

발행기업의 공시 시스템에 대한 확인

ESG채권 발행기업은 채권으로 조달한 자금의 사용처 및 사용내역에 대한 최신 정보를 투자자에게 공개하여야 한다.

평가항목	비중
프로젝트 및 자금을 대한 공시 프로세스를 확인함.	15%
공시에 공시 필수사항 및 중요한 변동사항이 포함되는지 확인함.	15%

발행기업은 투자자에게 프로젝트 및 자금관련 정보를 주기적으로 제공하여야 하며, 이를 위한 외부공시 장치를 마련하여야 한다. 발행자는 기존 자금운용 계획이나 프로세스의 변동 등 중요사항이 적시에 공개될 수 있도록 공시사항 점검표를 작성하여야 하며, 공시는 채권 만기까지 적어도 매년 1회 이상 이루어지도록 계획되어야 한다. 공시사항 점검표에는 적어도 아래와 같은 항목이 포함되어야 한다.

- 1) 프로젝트 목적, 선정기준, 의사결정 절차 및 예상효과
- 2) 프로젝트의 개요 및 진행사항
- 3) 프로젝트 투입자금 규모
- 4) 미집행자금 및 미집행자금에 대한 활용 방안

D. 발행기업의 환경·사회 공헌 활동

발행기업의 환경·사회적 공헌 활동에 대한 검토

발행기업의 과거 환경 및 사회적 공헌 활동과 ESG 관련 이슈 및 관리능력은 발행기업의 ESG채권 관련 활동계획과 관련하여 잠재적 투자자에게 신뢰성을 부여할 수 있다.

평가항목	비중
발행기업의 의무와 정책에 ESG 요인이 반영되어 있는지 확인함.	10%
발행기업의 과거 환경 및 사회 공헌 활동을 확인함.	
발행기업과 관련된 과거 ESG 이슈 및 대응 절차를 확인함.	

발행기업과 관련된 언론보도, 그리고 발행기업 및 이해관계자로부터 제공받은 자료를 통해 발행기업의 과거 환경 및 사회 공헌 활동을 확인하고, 발행기업의 기업정책에 ESG 요인이 반영되어 있는지 확인한다.

과거 발행기업과 관련된 ESG 이슈를 파악하고, 동일 이슈의 발생빈도, 환경 및 사회에 대한 영향 그리고 해당 이슈에 대한 발행기업의 대응을 통해 발행기업의 ESG 이슈가 잠재적 투자자의 의사결정에 미칠 수 있는 영향에 대해 확인한다.

이상과 같이 수행한 2단계 검토 결과, 발행기업의 프로젝트 관련 내부통제와 관련하여 프로젝트 선정기준 및 절차, 자금의 관리, 투명성, 발행기업의 환경 및 사회성 항목 등을 각각 점수화 한 뒤 등급을 결정한다. 최종 결정된 2단계 점수가 80점 이상일 경우 M1등급이 부여되며, 평가된 점수가 20점 미만일 경우 M5을 부여한다.

2 단계 등급 구분

평가 점수	등급
80~100 (발행기업의 운영 및 관리체계, 공시 계획이 탁월(Excellent)함)	M1
60~ 79 (발행기업의 운영 및 관리체계, 공시 계획이 매우 우수(Very Good)함)	M2
40~ 59 (발행기업의 운영 및 관리체계, 공시 계획이 우수(Good)함)	M3
20~ 39 (발행기업의 운영 및 관리체계, 공시 계획이 적정(Fair)함)	M4
~19 (발행기업의 운영 및 관리체계, 공시 계획이 취약(Poor)함)	M5

3단계: 최종등급 결정(ESG1~EGS5)

최종등급은 1, 2단계 결과를 종합하여 결정 1단계와 2단계 등급 결과를 통해 ESG 채권에 대한 최종 등급을 결정한다.

ESG1은 원칙적으로 ESG채권의 거의 모든 자금이 적격 프로젝트에 투입되며(E1), 발행기업의 운영 및 관리체계, 공시 계획이 탁월한 것(M1)을 의미한다. 1단계 등급이 E1인 경우 2단계 결과에 따라 최종등급이 결정되며, 2단계 결과가 탁월에 가까운 경우 한 단계 높은 최종등급(ESG2→ESG1)을 고려해볼 수 있다.

원칙적으로 E2에서의 최종등급 상한은 ESG2이지만, 2단계 결과가 M1인 경우에는 최종등급의 상승(ESG2→ESG1)을 고려할 수 있다. E3의 최종등급 상한은 ESG3이지만, E2와 마찬가지로 2단계 결과가 M1인 경우 최종등급의 상승을 고려할 수 있다.

반면, E3부터는 2단계 결과가 M3, M4등급인 경우 한 단계 낮은 등급을 고려할 수 있다. E4와 E5인 경우 동일한 방식으로 최종등급이 결정되며, 다만 G4와 G5 등급에서는 등급 외 결정이 발생할 수 있다.

최종 평가결과는 총 2단계에 걸쳐 이루어진 결과를 종합하여 결정하며, 당사의 등급 결정 Matrix는 다음과 같다.

최종 등급결정 Matrix

		2단계				
		M1	M2	M3	M4	M5
1 단 계	E1	ESG 1	ESG 2(1)	ESG 3(2)	ESG 4(3)	ESG 5(4)
	E2	ESG 2(1)	ESG 2	ESG 3	ESG 4	ESG 5
	E3	ESG 3(2)	ESG 3	ESG 3(4)	ESG 4(5)	ESG 5
	E4	ESG 4(3)	ESG 4	ESG 4(5)	ESG 5	등급 외
	E5	ESG 5(4)	ESG 5	ESG 5	등급 외	등급 외

4. 사후평가

사후평가 시에는 '프로젝트의 적격성'에 대한 검토는 제외. 단, 투자대상 프로젝트의 변동이 있는 경우는 예외

ESG채권 평가는 평가시점에 따라 발행 전 평가(사전평가)와 발행 후 평가(사후평가)로 구분된다.

사전평가는 발행기업의 ESG채권 발행 계획과 조달된 자금을 투입하고자 하는 프로젝트의 적격성, 조달자금에 대한 운영, 관리, 공시 등의 계획이 국제기구 등에서 정하고 있는 기준에 부합하는지, 즉 적부성에 대해 검증하는 과정이라 할 수 있다.

사후평가는 발행기업이 당초의 계획에 따라 조달자금을 적격 프로젝트에 투입하였고, 적격 프로젝트와 조달자금의 선정, 운영 및 관리가 적절하게 이루어지고 있으며, 해당 내용을 적시에 적절하게 공시하고 있는지 등에 대해 확인하는 과정이다.

사전평가와 사후평가 시의 평가항목은 대부분 동일하나, 평가시점상 일부 항목은 차이가 있다.

사전평가 및 사후평가 시 평가항목 비교

구분	사전평가	사후평가	비고
평가 시점	발행 전	발행 후	-
평가업무 1 단계	-	-	-
프로젝트 적격성	○	△	#1
자금투입 계획	○	○	#2
평가업무 2 단계	-	-	-
프로젝트 평가 및 선정 절차	○	△	#3
조달자금 관리	○	○	
공시	○	○	
발행기업의 환경·사회 공헌	○	○	

#1 프로젝트 적격성

사전평가 시 ESG 분류체계와 프로젝트의 사회 및 환경 영향 검증을 통해 프로젝트의 적격성을 검토하나, 프로젝트의 변경 또는 기존 프로젝트와 관련한 중대한 변동이 없는 한 사후평가 시에는 프로젝트 적격성에 대해서는 재검토하지 않는다.

#2 자금투입 계획

사전평가 시 발행기업의 자금투입계획을 바탕으로 투입비중을 검증하고, 사후평가 시에는 실제 집행내역을 확인한다. 사후평가 시 집행되지 않은 미실행자금이 남아 있는 경우 자금투입 계획의 변동에 대해 적절성을 검토한다. 특히, 미실행자금 상황의 Follow-up이 필요한 경우나 예정되어 있지 않은 환경개선에 관한 효과 보고의 이행상황 등의 확인이 필요한 경우 재검토하는 경우가 있다.

#3 프로젝트 평가 및 선정 절차 등

사전평가 시에는 발행기업이 추진하고자 하는 프로젝트 계획을 검토하며, 사후평가 시에는 발행 전 계획에 따라 실제 적용되고 있는지를 확인하고 계획이 변동된 경우 사전평가 시와 동일한 절차에 따라 재검증 하는 절차가 진행된다.

5. 본 평가의 전제와 한계

당사의 평가 결과가 환경·사회적 개선효과를 보증하는 것은 아니며, 당사가 직접 그 효과를 측정하거나 판단하지 않는다.

당사가 제공하는 ESG금융 평가는 ESG본드 발행 또는 ESG론 차입계획 시점, 내지는 발행, 차입시점에 있어서 환경 또는 사회적 개선효과에 대한 분석 및 평가가 발행기업 또는 이를 의뢰하는 제3자에 의해 정량적, 정성적으로 적절하게 이루어지고 있음을 확인하는 것이며, 환경·사회에의 영향의 정도나 그 영향의 지속성 등을 보증하는 것은 아니다.

평가대상이 되는 프로젝트의 긍정적인 효과 또는 부정적인 영향은 발행기업 내부의 관련 분야에 대한 전문적인 지식을 보유하고 있는 조직이나 인재가 조사·분석한 자료, 또는 관련분야의 외부전문기관이 분석한 결과 등 발행기업이 제시하는 내용을 바탕으로 확인하는 것이며, 당사가 이를 직접 측정, 분석하는 것이 아니다. 다만, 당사는 환경 또는 사회적 효과에 대한 검증을 위해 필요한 경우 외부의 관련분야 전문기관이나 전문가에게 의뢰할 수 있다.

Appendix: 관련 Research

- 2020년 2월 [ESG채권시장의 성장과 외부평가제도 도입의 필요성](#)
- 2020년 3월 [ESG 태동의 시대, 신용평가에는 어떻게 반영하고 있는가?](#)
- 2020년 5월 [글로벌 사례 분석을 통해 본 한국형 ESG 정책도입의 방향](#)

유의사항

한국신용평가 주식회사 (“당사”)가 공시하는 신용등급은 발행사/기관, 신용공여, 채무 및 이에 준하는 증권외의 장래의 상대적인 신용위험에 대한 당사의 현재 견해를 뜻하며, 당사가 발표하는 신용등급 및 평가의견 등 리서치 자료(“간행물”)는 발행사/기관, 신용공여, 채무 및 이에 준하는 증권외의 장래의 상대적인 신용위험에 대한 당사의 현재 견해를 포함할 수 있습니다. 당사는 신용위험이란 만기 도래하는 계약상의 채무(financial obligations)를 발행사/기관이 불이행할 수 있는 위험 및 부도시 예상되는 금융손실이라고 정의하고 있습니다. 신용등급은 유동성 위험, 시장가치 위험 또는 가격변동성 등 기타 다른 위험을 다루고 있지 않습니다. 신용등급과 당사 간행물에 포함된 당사의 견해는 현재 또는 과거 사실에 대한 서술이 아닙니다. 또한 간행물에는 계량모델에 근거한 신용위험의 추정치와 관련 의견 또는 키스채권평가 주식회사에서 발행한 견해를 포함할 수 있습니다.

신용등급 및 간행물은 투자자문이나 금융자문에 해당하지 아니하고 그러한 조언을 제공하지도 않으며, 특정 증권을 매수, 매도 또는 보유하라고 권유하는 것도 아닙니다. 또한 당사가 제공하는 신용등급이나 간행물은 해당 정보의 사용자나 그 관계자들에 의해서 행해지는 투자결정에 있어서 어떤 증권을 매매하거나 보유하라는 권고 또는 권유나 사실의 서술이 아니라 당사 고유의 평가기준에 입각한 당사의 의견으로서만 해석되고 또 해석되어야만 하며, 특정 투자자를 위하여 투자의 적격성에 대해 의견을 주는 것이 아닙니다. 당사는 각 투자자가 매수, 매도 또는 보유를 고려중인 증권 각각에 대해 적절한 주의를 기울여 자체적으로 연구, 평가할 것이라고 기대하고, 그러한 이해를 전제로 하여 신용등급을 공시하고 간행물을 발표합니다.

당사의 신용등급과 간행물은 개인 투자자들이 이용하는 것을 전제로 하고 있지 않습니다. 그렇기 때문에 개인투자자들이 당사의 신용등급과 간행물을 이용하여 투자사결정을 하는 것은 적절하지 않을 수 있습니다. 만약 의문이 있는 경우에는 반드시 재무 전문가 혹은 다른 전문가에게 자문을 구하시기 바랍니다.

당사는 발행사/기관으로부터 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되어 있지 않으며, 중대한 오해를 불러일으키는 내용이 들어 있지 않다는 확인을 수령하고 있으며, 본 보고서는 발행사/기관이 제출한 자료와 함께 당사 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 자료원에 근거하고 있습니다. 당사는 발행사/기관 및 이들 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제하에 신용평가업무를 수행하고 있습니다. 그러나 감사기관이 아니므로 신용평가와 간행물을 준비하는 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않으며, 발행사/기관으로부터 제공받은 정보 또는 신용평가 과정에서 생성되는 정보에 있어서 인간 또는 기계에 의한, 기타 그 외의 다른 요인에 의한 실수의 가능성 때문에 해당 정보를 특정한 목적을 위해 사용하는데 대하여 명시적으로 혹은 묵시적으로도 어떠한 증명이나 서명, 보증 또는 단언을 할 수 없으며, “있는 그대로” 제공됩니다. 또한 본 보고서의 정보들은 신용등급 부여에 필요한 주요한 판단 근거로서 제시된 것이고 발행사/대상 유가증권에 대한 모든 정보가 나열된 것은 아님을 밝힙니다. 따라서 당해 신용등급이나 기타 의견 또는 정보에 관하여 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성 또는 특정목적에 적합한지 여부를 당사 명시적 혹은 묵시적으로 보증하거나 확약하지 않습니다.

법률상 허용된 범위 내에서, 당사 및 그의 이사, 임직원, 대리인, 대표자, 라이선서 및 공급자는 여기 포함된 정보, 동 정보의 사용이나 사용불가능으로 인하여, 또는 그와 관련하여 발생한 어떠한 간접, 특별, 결과적 또는 부수적 손해(현재 혹은 장래의 손실 당사가 부여한 특정 신용등급의 대상이 아닌 관련 금융상품에서 발생하는 손실 또는 손해를 포함하되 이에 한정되지 아니함)에 대하여, 사전에 그 같은 손실 또는 손해 가능성에 대해 고지 받았다 하더라도, 어느 개인 또는 단체에게도 책임을 지지 않습니다.

법률상 허용된 범위 내에서, 당사 및 그의 이사, 임직원, 대리인, 대표자, 라이선서 및 공급자는 자신들의 과실(단, 고의 또는 기타 법률상 배제될 수 없는 종류의 책임은 제외함) 또는 자신들의 통제 범위 내에 또는 밖에 있는 사유 등에 의하여, 여기 포함된 정보, 동 정보의 사용 또는 사용불가능으로 인하여 또는 그와 관련하여, 어느 개인 또는 단체에게 발생한 어떠한 직접 손실이나 손해 또는 보상으로 인한 손실이나 손해에 대해서도 책임을 지지 않습니다.

본 보고서는 필자의 개인적인 견해로 당사의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

여기 있는 모든 정보는 저작권법 등 법의 보호를 받으며, 당사의 사전 서면 동의 없이는 누구도, 이 정보를 전체 또는 부분적으로, 어떤 형태나 방식 또는 수단으로든, 복제 또는 재생산, 배포, 전송, 전달, 유포, 재배포 또는 재판매, 또는 그러한 목적으로 사용하기 위해 저장할 수 없습니다.